EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi
Vol.6, No.1, November 2026

Hedonic Shopping Value, Social Media Influence, dan Digital Finance Literacy terhadap Debt Behavior Generasi Z

Raffly Irsyad Fauzi[1], Nadia Asandimitra Haryono[2]

[1]Jurusan Manajemen, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia
[2]Jurusan Manajemen, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia
E-mail: raffly.23672@mhs.unesa.ac.id[1], nadiaharyono@unesa.ac.id[2]

Article History:
Received: 19 Oktober 2026
Revised: 25 Oktober 2026
Accepted: 06 November 2026

Keywords: *debt behavior; hedonic shopping value; social media influence; digital finance literacy; Generasi Z; fenomena tren konsumsi*

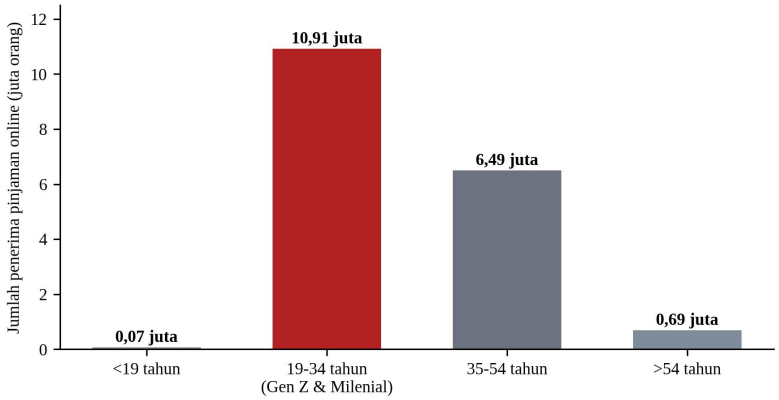
Abstract: *Tren konsumsi di media sosial yang berpadu dengan kemudahan layanan keuangan digital menjadikan pinjaman online dan paylater bagian dari gaya hidup Generasi Z, tetapi juga berisiko mendorong perilaku berutang yang tidak terkendali. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa kelompok usia muda menjadi penerima pinjaman online terbesar sekaligus penyumbang kredit macet terbesar, sementara tingkat wanprestasi pinjaman daring di Jawa Timur termasuk yang tertinggi secara nasional. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh hedonic shopping value, social media influence, dan digital finance literacy terhadap debt behavior Generasi Z di Jawa Timur, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian kuantitatif ini menggunakan survei daring kepada Generasi Z pengguna pinjaman online atau paylater yang dipilih dengan purposive sampling, dan dianalisis menggunakan Structural Equation Modeling berbasis kovarians (CB-SEM) dengan bantuan AMOS. Hasil uji kecocokan model menunjukkan bahwa model akhir berada pada kategori cukup baik (good to marginal fit). Hedonic shopping value dan social media influence tidak dapat dibedakan secara empiris sehingga dianalisis sebagai satu konstruk gabungan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa konstruk gabungan tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap debt behavior. Digital finance literacy juga berpengaruh signifikan terhadap debt behavior, namun dengan arah positif yang berlawanan dengan hipotesis, sehingga literasi keuangan digital belum tentu mengurangi perilaku berutang. Secara simultan, kedua variabel tersebut menjelaskan sebagian besar variasi debt behavior. Temuan ini menjadi masukan bagi regulator, lembaga jasa keuangan, dan institusi pendidikan dalam merancang edukasi dan*

perlindungan konsumen keuangan digital yang lebih tepat sasaran.

PENDAHULUAN

Generasi Z tumbuh berdampingan dengan teknologi digital, media sosial, dan layanan keuangan berbasis *financial technology* (fintech) (Lifestyle et al., 2025; Mu & Jurana, 2025; Novita et al., 1979; Permana et al., 2026) . Dalam beberapa tahun terakhir, kombinasi tersebut melahirkan tren konsumsi baru: berbelanja mengikuti produk dan gaya hidup yang sedang viral di media sosial, lalu membayarnya dengan fasilitas *paylater* atau pinjaman online (*pinjol*). Kemudahan ini di satu sisi mendorong inklusi keuangan, namun di sisi lain memunculkan fenomena perilaku berutang (*debt behavior*) yang tidak terkendali di kalangan anak muda (Fortuna et al., 2025; Kesuma & Indrawati, 2025) Dorongan hedonis dalam berbelanja (*hedonic shopping value*) yang dipicu eksposur media sosial (*social media influence*), serta kesenjangan antara pengetahuan dan praktik literasi keuangan digital (*digital finance literacy*), diduga menjadi faktor-faktor yang saling berkaitan dalam membentuk pola utang Generasi Z di Indonesia, termasuk di Provinsi Jawa Timur.

Tren tersebut tercermin pada pertumbuhan layanan pembiayaan digital. OJK mencatat total *outstanding* pembiayaan *buy now pay later* (BNPL) dari perbankan dan perusahaan pembiayaan mencapai sekitar Rp43,28 triliun per Mei 2026, dengan baki debet BNPL perbankan tumbuh 37,72 persen secara tahunan dan jumlah rekening BNPL perbankan mencapai 31,76 juta. Pembiayaan BNPL oleh perusahaan pembiayaan tumbuh lebih cepat, yaitu 57,02 persen secara tahunan menjadi Rp13,40 triliun per Juni 2026 (Novita et al., 1979). Di tengah pertumbuhan itu, OJK memperingatkan bahwa kebiasaan menelusuri media sosial setiap hari dapat memicu kecemasan untuk mengikuti tren sehingga generasi muda rentan menggunakan *paylater* secara berlebihan; survei Indonesia Millennial & Gen Z Report 2025 juga mencatat bahwa 52 persen pengguna milenial dan Gen Z meyakini *paylater* dapat mendorong pengeluaran berlebih (Fortuna et al., 2025; Mu & Jurana, 2025; Permana et al., 2026). Dari sisi profil usia peminjam, data OJK yang dipublikasikan melalui mencatat bahwa jumlah rekening penerima pinjaman online aktif berusia 19-34 tahun, rentang usia yang mencakup Generasi Z dan Milenial, mencapai 10,91 juta penerima dengan nilai penyaluran pinjaman sebesar Rp26,87 triliun per Juni 2023, jauh melampaui kelompok usia lainnya. Tren ini konsisten dengan temuan lanjutan bahwa hingga akhir 2024, sekitar 37,17 persen kredit macet *fintech lending* nasional berasal dari kelompok usia 19-34 tahun, yang menurut OJK erat kaitannya dengan gaya hidup konsumtif generasi muda Gambaran data tersebut disajikan pada



Gambar 1. 1 Jumlah penerima pinjaman online (fintech lending) di Indonesia berdasarkan kelompok usia, Juni 2023

Di tingkat provinsi, Jawa Timur termasuk daerah dengan utang pinjaman online terbanyak di Indonesia, menyusul Jawa Barat dan DKI Jakarta (Kesuma & Indrawati, 2025; Keuangan et al., 2025).Pada Mei 2026, TWP90 pinjaman daring di Jawa Timur tercatat 4,85 persen, tertinggi kedua secara nasional setelah DKI Jakarta. Pemberitaan media juga memperlihatkan bahwa Generasi Z rentan terjerat *pinjol* dan *paylater*, termasuk di Jawa Timur, sehingga upaya edukasi agar Generasi Z terbebas dari jeratan utang *pinjol* terus disuarakan (Fortuna et al., 2025).

Menariknya, tingginya risiko gagal bayar tidak sejalan dengan tingkat literasi keuangan. Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan mencatat peningkatan indeks literasi dan inklusi keuangan masyarakat (Ghadizah et al., 2026). Kondisi ini mengindikasikan adanya kesenjangan antara pengetahuan dan praktik keuangan yang perlu diuji secara empiris. Kajian terdahulu umumnya menelaah gaya hidup hedonis dan literasi keuangan secara terpisah dengan objek mahasiswa atau perilaku keuangan dan konsumtif secara umum (Keuangan et al., 2025; Pipit Muliyah, Dyah Aminatun, Sukma Septian Nasution, Tommy Hastomo, Setiana Sri Wahyuni Sitepu, 2020). Kajian tentang pinjaman online pada Generasi Z lebih banyak membahas gaya hidup dan literasi keuangan di wilayah tertentu (Fortuna et al., 2025), memakai pendekatan kualitatif atau berfokus pada perilaku konsumtif pengguna *paylater*. Kajian lain membahas perilaku menabung atau pengelolaan utang keluarga muda, Penelitian yang menguji *hedonic shopping value*, *social media influence*, dan *digital finance literacy* secara bersamaan terhadap *debt behavior* Generasi Z pengguna pinjaman online dan *paylater* di Jawa Timur masih terbatas.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *hedonic shopping value* dan *social media influence*, yang pada analisis akhir digabung menjadi satu konstruk (HSI), serta *digital finance literacy* terhadap *debt behavior* Generasi Z di Jawa Timur, baik secara parsial maupun simultan.

LANDASAN TEORI

Theory of Planned Behavior

Theory of Planned Behavior (TPB) menjelaskan bahwa perilaku individu dibentuk oleh niat, sedangkan niat ditentukan oleh tiga komponen, yaitu sikap terhadap perilaku, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dirasakan (Kesuma & Indrawati, 2025). Sikap mencerminkan penilaian positif atau negatif terhadap suatu perilaku, norma subjektif mencerminkan tekanan sosial yang dirasakan untuk melakukan atau tidak melakukan perilaku tersebut, dan kontrol perilaku yang dirasakan mencerminkan keyakinan individu terhadap kemampuannya

mengendalikan perilaku itu (Kesuma & Indrawati, 2025; Yanti et al., 2026). Dalam penelitian ini, kecenderungan hedonis dipandang sebagai sikap yang mendorong konsumsi dan paparan media sosial sebagai sumber norma subjektif. Keduanya saling menguatkan sehingga pada analisis akhir digabung menjadi satu konstruk (HSI), sedangkan literasi keuangan digital dipandang sebagai sumber kontrol perilaku yang membantu individu mengendalikan keputusan berutangnya (Fortuna et al., 2025; Kesuma & Indrawati, 2025; Novita et al., 1979)

Debt Behavior

Debt behavior diposisikan sebagai variabel terikat (*dependent variable*) yang mencakup pola tindakan, kecenderungan, dan keputusan rasional individu dalam mengajukan, mengelola, serta melunasi pinjaman pada layanan keuangan digital seperti pinjaman online dan *paylater* (Fortuna et al., 2025; Ghadizah et al., 2026; Silaban et al., 2024). Dimensi indikator pengukuran *debt behavior* terdiri atas:

1. frekuensi pengambilan pembiayaan digital dalam periode tertentu,
2. tujuan alokasi penggunaan dana (konsumtif, darurat, atau produktif), serta
3. tingkat kedisiplinan dan ketepatan waktu dalam pembayaran angsuran.

Pada kelompok Generasi Z, perilaku berutang tidak hanya dipicu oleh keterbatasan finansial semata, melainkan merupakan hasil interaksi dinamis antara hasrat belanja emosional, tekanan norma sosial digital, dan efektivitas kendali keuangan individu (Kesuma & Indrawati, 2025)

Hedonic Shopping Value

Konsep *hedonic shopping value* berlandaskan pada asumsi bahwa tindakan konsumsi tidak semata-mata digerakkan oleh pertimbangan utilitas atau fungsi produk, melainkan juga oleh pencarian sensasi emosional, hiburan, fantasi, dan pengalaman belanja. Dalam konteks ini, kegiatan berbelanja diperlakukan sebagai instrumen pemenuhan kepuasan psikologis alih-alih pemenuhan kebutuhan fisik semata (Ghadizah et al., 2026). Secara multidimensi, konstruksi ini dievaluasi melalui indikator berikut:

1. orientasi rekreasi dan kenikmatan dalam aktivitas berbelanja,
2. adanya dorongan untuk mengikuti tren serta memperoleh pengakuan sosial,
3. pemenuhan kepuasan psikologis secara singkat (*short-term gratification*), dan
4. kecenderungan melakukan pembelian barang non-esensial secara berlebihan (Sitorus et al., 2026).

Melalui kacamata *Behavioral Finance*, yang berakar pada teori prospek (Kahneman & Tversky, 1979; Pratiwi et al., 2026; Putra & Kuwatno, 2026), keputusan keuangan tidak selalu mengikuti kalkulasi rasional. Tingginya dorongan hedonis membuat seseorang cenderung mendahulukan pemenuhan preferensi emosional dibandingkan kalkulasi finansial yang rasional (Putra & Kuwatno, 2026). Keterbatasan dana pribadi dalam merespons hasrat belanja tersebut mendorong pemanfaatan fasilitas kredit digital, seperti pinjaman online dan *paylater*, sebagai sarana pembayaran instan (Novita et al., 1979; Permana et al., 2026). Sifat hedonis suatu pembelian bahkan memengaruhi cara konsumen memprioritaskan pelunasan utangnya (Besharat et al., 2014). Kondisi ini menciptakan ketergantungan pada instrumen utang yang fleksibel, yang pada gilirannya meningkatkan intensitas serta frekuensi perilaku berutang secara tidak terkontrol (*debt behavior*) di kalangan Generasi Z (Kesuma & Indrawati, 2025; Lifestyle et al., 2025)

Social Media Influence

Social media influence menggambarkan besarnya pengaruh stimulus digital, seperti materi promosi, ulasan produk, rekomendasi *influencer*, fitur *live shopping*, dan perbandingan gaya hidup, terhadap mekanisme pengambilan keputusan konsumen (Novita et al., 1979; Permana et al., 2026; Singh et al., 2026). Konstruk ini terukur melalui beberapa indikator:

1. tingkat keterpaparan iklan serta promosi digital yang persuasif,
2. intensitas tekanan psikologis akibat kekhawatiran tertinggal tren (*Fear of Missing Out*/FOMO), serta
3. tingkat perbandingan sosial (*social comparison*) dalam menilai standar hidup pribadi terhadap performa orang lain di media sosial (Mu & Jurana, 2025; Novita et al., 1979)

Merujuk pada *Theory of Planned Behavior* (TPB), paparan media sosial berfungsi sebagai pembentuk norma subjektif (*subjective norm*) yang memengaruhi persepsi individu terhadap ekspektasi lingkungannya (Fortuna et al., 2025; Kesuma & Indrawati, 2025; Novita et al., 1979). Penampilan gaya hidup (*flexing*) dan maraknya tren konsumsi di media sosial membentuk norma subjektif yang menuntut Generasi Z untuk menjaga citra sosial tertentu (Mu & Jurana, 2025). Tekanan norma sosial semacam ini diketahui dapat mendorong pembelian impulsive. Demi menyesuaikan diri dengan standar konsumsi digital tersebut, individu terdorong melakukan transaksi melebihi kapasitas anggarannya, yang akhirnya memicu keterlibatan dalam utang digital (*debt behavior*) melalui *paylater* maupun aplikasi pinjaman online (Ghadizah et al., 2026; Novita et al., 1979)

Konstruk Gabungan Hedonic Shopping Value dan Social Media Influence (HSI)

Pada rancangan awal, *hedonic shopping value* dan *social media influence* dirumuskan sebagai dua variabel yang terpisah. Namun, tren belanja, penampilan gaya hidup, dan promosi pada Generasi Z disebarkan melalui media sosial yang sama, sehingga dorongan hedonis (sikap) dan tekanan sosial (norma subjektif) dialami sebagai satu pengalaman. Hasil pengujian empiris (lihat Hasil dan Pembahasan) menunjukkan bahwa kedua variabel tidak dapat dibedakan secara statistik, sehingga pada analisis akhir keduanya digabung menjadi satu konstruk (selanjutnya disebut HSI) dengan tujuh butir indikator.

H1: *Hedonic shopping value* dan *social media influence* (HSI) berpengaruh positif terhadap *debt behavior* Generasi Z di Jawa Timur.

Digital Finance Literacy

Literasi keuangan digital (*digital finance literacy*) diartikan sebagai integrasi antara pengetahuan dasar keuangan, kecakapan teknologis, dan pemahaman risiko dalam memanfaatkan layanan serta produk keuangan berbasis digital (Kesuma & Indrawati, 2025). Dimensi utama yang mengukur literasi keuangan digital meliputi:

1. pemahaman mengenai tingkat bunga, denda keterlambatan, dan biaya tersembunyi,
2. kesadaran terhadap legalitas serta aspek keamanan platform digital, dan
3. keterampilan dalam mengevaluasi dan mengontrol keputusan pembiayaan digital sebelum transaksi dilakukan (Fortuna et al., 2025; Kesuma & Indrawati, 2025)

Dalam perspektif *Theory of Planned Behavior*, literasi keuangan digital memegang peran penting sebagai kontrol perilaku yang dirasakan (*perceived behavioral control*) (Kesuma & Indrawati, 2025). Kontrol perilaku ini bekerja sebagai mekanisme pengendali yang mampu meredam kecenderungan pembelian impulsif (*impulsive buying*) (Novita et al., 1979). Pembelian impulsif didefinisikan sebagai kecenderungan bertransaksi secara mendadak tanpa perencanaan

matang yang dipicu oleh stimulus emosional. Rendahnya literasi keuangan digital menyebabkan dorongan impulsif tersebut mudah dieksekusi melalui kemudahan akses *paylater*, sehingga menimbulkan beban utang yang berisiko. Sebaliknya, pemahaman keuangan digital yang memadai membantu individu menyaring dorongan emosional serta mempertimbangkan risiko pelunasan jangka panjang, sehingga kecenderungan pembelian impulsif dapat ditahan agar tidak berkembang menjadi perilaku berutang yang destruktif (*debt behavior*) (Fortuna et al., 2025; Kesuma & Indrawati, 2025; Novita et al., 1979). Meskipun demikian, peran literasi keuangan pada perilaku Generasi Z masih diperdebatkan (Khan et al., 2024), dan indeks literasi yang tinggi tidak otomatis diikuti perilaku berutang yang sehat. Oleh karena itu, pengaruh literasi keuangan digital diuji dengan arah hipotesis negatif.

H2: *Digital finance literacy* berpengaruh negatif terhadap *debt behavior* Generasi Z di Jawa Timur.

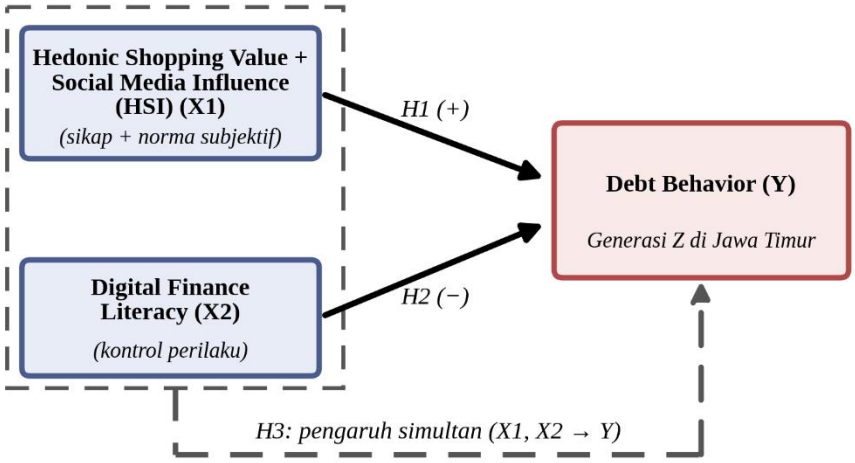
H3: *Hedonic shopping value*, *social media influence*, dan *digital finance literacy* berpengaruh secara simultan terhadap *debt behavior* Generasi Z di Jawa Timur.

METODE PENELITIAN

1. Kerangka Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis di atas, kerangka penelitian disajikan pada Gambar 2. HSI (X1) diposisikan sebagai sikap dan norma subjektif yang diduga berpengaruh positif terhadap *debt behavior* (Y) (H1), sedangkan *digital finance literacy* (X2) diposisikan sebagai kontrol perilaku yang diduga berpengaruh negatif (H2). Kedua variabel bebas juga diuji pengaruhnya secara simultan terhadap *debt behavior* (H3).

Gambar 1. 2 Kerangka penelitian



2. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori (*explanatory research*) (Novita et al., 1979). Pendekatan kuantitatif diterapkan untuk menguji hubungan kausalitas serta mengukur besarnya pengaruh antarvariabel melalui pemrosesan data statistik numerik. Metode yang digunakan adalah survei melalui pengumpulan data primer dengan menyebarkan kuesioner terstruktur berbasis digital kepada para responden.

3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi target penelitian ini meliputi seluruh Generasi Z di Provinsi Jawa Timur yang pernah atau sedang menggunakan layanan pinjaman online maupun *paylater*. Karena jumlah pasti populasi pengguna pembiayaan digital di Jawa Timur tidak dapat diketahui secara pasti (*infinite population*), penarikan sampel dilakukan melalui teknik *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling* (Kesuma & Indrawati, 2025; Novita et al., 1979). Kriteria inklusi sampel ditetapkan sebagai berikut:

1. tergolong sebagai Generasi Z (lahir 1997–2012) dan berusia minimal 18 tahun,
2. berdomisili di Provinsi Jawa Timur, dan
3. memiliki akun aktif serta berpengalaman melakukan transaksi menggunakan pinjaman online atau *paylater* sekurang-kurangnya satu kali dalam kurun waktu enam bulan terakhir.

4. Penentuan Ukuran Sampel (209 Responden)

Jumlah sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah 209 responden, berdasarkan dua pertimbangan berikut:

a. Pendekatan Hair et al. (SEM-AMOS). Penentuan ukuran sampel mengacu pada pedoman rasio jumlah responden terhadap jumlah butir indikator, yaitu minimal 5 hingga 10 kali jumlah indikator dalam model), sebagai pedoman minimum yang sifatnya kasar. Model akhir penelitian ini memiliki 18 butir indikator (Tabel 1), sehingga kebutuhan sampel berkisar 90 hingga 180 responden. Sampel 209 responden memenuhi dan melampaui batas tersebut serta memadai untuk estimasi *maximum likelihood* pada SEM berbasis kovarians, sehingga memberi ruang bagi data yang harus dikeluarkan setelah penyaringan dan menjaga stabilitas estimasi parameter.
b. Rumus Cochran untuk populasi tak terhingga. Ukuran sampel dihitung dengan $n = Z^2pq/e^2$ (Cochran, 1977), dengan $Z = 1{,}96$ (tingkat kepercayaan 95%), $p = 0{,}5$, $q = 0{,}5$, dan *margin of error* (e) sebesar 7%, sehingga $n = (1{,}96)^2 \times 0{,}5 \times 0{,}5 / (0{,}07)^2 \approx 196$, dibulatkan menjadi 200 responden. Sampel 209 responden melampaui batas tersebut.

Karena menggunakan *purposive sampling*, hasil penelitian tidak digeneralisasi secara statistik ke seluruh populasi Generasi Z di Jawa Timur.

5. Instrumen dan Operasionalisasi Variabel

Data primer dikumpulkan melalui kuesioner daring terstruktur dengan skala Likert lima poin. Variabel dan indikator penelitian dirangkum pada Tabel 1.1

Tabel 1. 1 Variabel dan indikator penelitian

Variabel	Isi butir pada model akhir	Sumber rujukan
Debt behavior (Y)	Y1: terbiasa mengajukan pinjaman/utang untuk memenuhi kebutuhan bulanan Y2: tidak ragu menambah utang baru meskipun utang lama belum lunas Y3: kesulitan membayar tagihan utang tepat pada tanggal jatuh tempo Y4: meminjam di tempat lain hanya untuk menutup utang yang sudah ada Y5: total cicilan utang bulanan melebihi 30% dari pendapatan Y6: beban cicilan membuat cemas atau stres secara finansial	(Ghadizah et al., 2026)
Hedonic	HSV1: mengajukan utang terutama untuk membeli barang di	(Ghadizah et al., 2026)

Variabel	Isi butir pada model akhir	Sumber rujukan
shopping value (X1, bagian dari HSI)	luar kebutuhan pokok (konsumtif) HSV2: memanfaatkan utang/pinjaman online untuk merespons promo, diskon, atau flash sale HSV3: membeli barang bermerek (branded) penting untuk penampilan dan gengsi HSV4: membelanjakan uang untuk hiburan atau rekreasi melebihi anggaran	
Social media influence (X1, bagian dari HSI)	SMI1: sering menggunakan pinjol/paylater ketika menginginkan sesuatu tanpa menunggu tabungan cukup SMI2: bertindak impulsif saat melihat penawaran promo pinjaman atau kredit SMI3: perlu menyesuaikan gaya hidup dengan lingkungan pergaulan	(Mu & Jurana, 2025; Novita et al., 1979)
Digital finance literacy (X2)	DFL1: memahami konsep suku bunga, denda, dan biaya administrasi DFL2: mampu menghitung rasio kemampuan utang terhadap pendapatan DFL3: memahami risiko hukum dan konsekuensi finansial keterlambatan pembayaran DFL4: disiplin merencanakan dan mematuhi anggaran bulanan DFL5: mengalokasikan sebagian pendapatan khusus untuk membayar cicilan tepat waktu (DFL6 dikeluarkan setelah uji CFA)	(Fortuna et al., 2025; Kesuma & Indrawati, 2025)

Isi butir pada Tabel 1.1 menunjukkan bahwa butir *social media influence* mencerminkan tekanan sosial dan respons terhadap promosi, sehingga paparan media sosial tidak diukur secara langsung. Butir *digital finance literacy* mencakup pemahaman keuangan serta kedisiplinan dan kontrol keuangan, yang sejalan dengan *perceived behavioral control* pada *Theory of Planned Behavior*.

6. Teknik Analisis Data

Data dianalisis menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) berbasis kovarians (*covariance-based SEM*) (Hair et al., 2019) dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS AMOS. Estimasi parameter dilakukan dengan metode *maximum likelihood*. Sebelum estimasi, dilakukan penyaringan data yang mencakup uji normalitas (*skewness*, kurtosis, dan *critical ratio*), deteksi *outlier* multivariat melalui jarak Mahalanobis, serta pemeriksaan multikolinearitas. Analisis dilakukan dalam dua tahap (Ghadizah et al., 2026).

Pertama, evaluasi model pengukuran melalui *confirmatory factor analysis* (CFA) mencakup validitas konvergen (*standardized loading factor* ≥ 0,50, idealnya ≥ 0,70, dan *average variance extracted*/AVE ≥ 0,50), reliabilitas (*construct reliability* dan Cronbach's alpha ≥ 0,70), serta validitas diskriminan melalui kriteria Fornell-Larcker dan korelasi antarkonstruk di bawah 0,85. Apabila ditemukan indikator dengan *loading* di bawah 0,50, indikator tersebut dikeluarkan dari model. Apabila korelasi antarkonstruk melebihi 1 atau solusi estimasi tidak *admissible*, dilakukan respesifikasi model secara bertahap, dan seluruh perubahan dilaporkan secara terbuka.

Kedua, evaluasi model struktural mencakup uji kecocokan model (*goodness of fit*) dengan kategori *good fit* dan *marginal fit*. *Good fit* ditetapkan apabila CMIN/DF ≤ 3,00, RMR ≤ 0,05, serta CFI, TLI, dan IFI ≥ 0,90. *Marginal fit* ditetapkan apabila GFI, AGFI, dan NFI berada pada

rentang 0,80–0,90 serta RMSEA berada pada rentang 0,08–0,10. Model dinilai dapat diterima apabila seluruh indeks berada minimal pada kategori *marginal fit*. Selain itu dihitung koefisien determinasi (*squared multiple correlation*/R^2). Pengujian hipotesis parsial H1 dan H2 dilakukan dengan melihat arah dan besar koefisien jalur (*standardized regression weight*), nilai *critical ratio* (C.R. ≥ 1,96), dan *p-value* (signifikan pada $p < 0,05$). H1 dinyatakan didukung apabila koefisien jalur positif dan signifikan, sedangkan H2 dinyatakan didukung apabila koefisien jalur negatif dan signifikan. Pengaruh simultan (H3) dievaluasi melalui nilai R^2 untuk *debt behavior* dan kecocokan model secara keseluruhan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Karakteristik Responden dan Pemeriksaan Data

Data primer terkumpul dari 209 responden Generasi Z di Jawa Timur yang menggunakan pinjaman online atau *paylater*. Seluruh jawaban lengkap dan tidak terdapat data yang hilang. Responden terdiri atas 106 perempuan (50,7%) dan 103 laki-laki (49,3%). Berdasarkan usia, 110 responden (52,6%) berusia 25-29 tahun, 91 responden (43,5%) berusia 19-24 tahun, dan 8 responden (3,8%) berusia 18 tahun. Dari sisi pekerjaan utama, responden didominasi mahasiswa (62 orang; 29,7%), wirausaha (60 orang; 28,7%), dan karyawan swasta (53 orang; 25,4%), disusul PNS/BUMN (26 orang; 12,4%) dan lainnya (8 orang; 3,8%).

Jenis pembiayaan yang paling banyak digunakan adalah *paylater e-commerce* (113 responden; 54,1%), diikuti pinjaman online atau *peer-to-peer lending* (39 responden; 18,7%), kartu kredit bank (37 responden; 17,7%), serta pinjaman bank atau koperasi (20 responden; 9,6%). Tujuan utama berutang terbanyak adalah gaya hidup atau konsumtif (97 responden; 46,4%), kemudian modal usaha atau kegiatan produktif (51 responden; 24,4%), pemenuhan kebutuhan pokok (48 responden; 23,0%), dan pembayaran utang (13 responden; 6,2%). Hampir separuh responden berutang untuk keperluan konsumtif, yang sejalan dengan fokus penelitian ini pada dorongan hedonis dan sosial.

Pemeriksaan data menunjukkan seluruh butir memiliki distribusi miring ke arah jawaban tinggi (*skewness* -1,92 sampai -1,23). Normalitas multivariat tidak terpenuhi, dengan kurtosis multivariat Mardia sebesar 167,23 (*critical ratio* 45,05, jauh di atas batas 2,58), dan terdapat 18 responden yang teridentifikasi sebagai *outlier* multivariat (jarak Mahalanobis, $p < 0,001$). Seluruh responden tetap dipertahankan dalam analisis, sehingga hasil estimasi dan uji signifikansi berikut perlu ditafsirkan dengan hati-hati karena estimasi *maximum likelihood* sensitif terhadap pelanggaran normalitas.

2. Respesifikasi Model

Estimasi model awal, yang memisahkan *hedonic shopping value* (HSV) dan *social media influence* (SMI) sebagai dua konstruk, menghasilkan korelasi HSV–SMI sebesar 1,016, matriks kovarians yang tidak *positive definite*, serta solusi yang tidak *admissible*. Satu butir *digital finance literacy* (DFL6) juga memiliki *loading* terstandar di bawah 0,50 (0,462). Karena itu, DFL6 dikeluarkan, dan HSV serta SMI digabung menjadi satu konstruk yang disebut HSI. Penggabungan ini didasarkan pada bukti empiris bahwa responden tidak membedakan kedua konstruk, dan secara konseptual keduanya bekerja melalui media sosial yang sama. Setelah respesifikasi, kecocokan model membaik dan tidak ada lagi peringatan pada *Notes for Model*, sehingga solusi estimasi *admissible*. Model akhir memiliki 18 butir indikator: HSI (7), DFL (5), dan DB (6).

3. Evaluasi Model Pengukuran

Model pengukuran dievaluasi melalui *standardized loading factor*, *average variance extracted* (AVE), *construct reliability* (CR), dan Cronbach's alpha. Hasilnya disajikan pada Tabel 2 dan Tabel 3.

Tabel 1. 2 Hasil estimasi loading indikator

Konstruk	Indikator	Estimate (tak terstandar)	C.R.	Loading terstandar	Keterangan
HSI	HSV1	1,000 (tetap)	-	0,805	Valid (≥ 0,70)
HSI	HSV2	0,804	11,395	0,714	Valid (≥ 0,70)
HSI	HSV3	1,154	15,242	0,880	Valid (≥ 0,70)
HSI	HSV4	0,892	12,338	0,758	Valid (≥ 0,70)
HSI	SMI1	0,995	13,822	0,823	Valid (≥ 0,70)
HSI	SMI2	0,826	12,073	0,746	Valid (≥ 0,70)
HSI	SMI3	0,701	10,485	0,668	Valid (≥ 0,50)
DFL	DFL1	1,000 (tetap)	-	0,667	Valid (≥ 0,50)
DFL	DFL2	0,838	6,581	0,550	Valid (≥ 0,50)
DFL	DFL3	0,733	6,491	0,541	Valid (≥ 0,50)
DFL	DFL4	0,849	6,837	0,576	Valid (≥ 0,50)
DFL	DFL5	1,229	7,987	0,707	Valid (≥ 0,70)
DB	Y1	1,000 (tetap)	-	0,845	Valid (≥ 0,70)
DB	Y2	1,149	16,512	0,870	Valid (≥ 0,70)
DB	Y3	1,016	15,980	0,855	Valid (≥ 0,70)
DB	Y4	1,064	16,355	0,866	Valid (≥ 0,70)
DB	Y5	1,056	16,244	0,863	Valid (≥ 0,70)
DB	Y6	0,804	13,047	0,754	Valid (≥ 0,70)

Sumber: output AMOS (*Regression Weights* dan *Standardized Regression Weights*). Seluruh *loading* yang diestimasi signifikan pada $p < 0,001$. Indikator pertama tiap konstruk dikunci bernilai 1 sebagai skala.

Tabel 1. 3 Validitas konvergen dan reliabilitas konstruk

Konstruk	Jumlah indikator	AVE	AVE ≥ 0,50	CR	Cronbach's alpha	CR dan alpha ≥ 0,70
HSI	7	0,598	Ya	0,912	0,912	Ya
DFL	5	0,374	Tidak	0,747	0,747	Ya
DB	6	0,711	Ya	0,936	0,935	Ya

Sumber: perhitungan dari *loading* terstandar output AMOS; Cronbach's alpha dihitung dari data penelitian. AVE = rata-rata kuadrat *loading* terstandar; CR = (jumlah *loading*)² / ((jumlah *loading*)² + jumlah (1 - *loading*²)).

Seluruh 18 indikator memiliki *loading* terstandar di atas 0,50 dan signifikan ($p < 0,001$); tiga belas di antaranya mencapai 0,70 atau lebih. Konstruk HSI dan DB memenuhi validitas konvergen (AVE 0,598 dan 0,711), sedangkan DFL belum memenuhi karena AVE hanya 0,374. Meskipun demikian, CR DFL sebesar 0,747 melampaui 0,70, dan menurut Fornell dan Larcker (1981) validitas konvergen tetap dapat dinilai memadai apabila CR melebihi 0,60 walaupun AVE di bawah 0,50. Dari sisi reliabilitas, seluruh konstruk memiliki CR antara 0,747 dan 0,936 serta

Cronbach's alpha antara 0,747 dan 0,935, sehingga konsistensi internal instrumen tergolong baik. Indikator DFL tetap perlu mendapat perhatian khusus dalam penafsiran hasil.

4. Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan diuji dengan kriteria Fornell-Larcker (Fornell & Larcker, 1981): akar AVE suatu konstruk harus lebih besar daripada korelasinya dengan konstruk lain. Hasilnya disajikan pada Tabel 4.

Tabel 1. 4 Uji validitas diskriminan (Fornell-Larcker)

Konstruk	HSI	DFL	DB
HSI	**0,773**	0,656	0,961
DFL	0,656	**0,612**	0,700
DB	0,961	0,700	**0,843**

Sumber: output AMOS (*Correlations*) dan perhitungan penulis. Nilai tebal pada diagonal adalah akar AVE. Korelasi DB dengan konstruk lain dihitung dari koefisien jalur terstandar: $r(DB,HSI) = \beta1 + \beta2 \times r(HSI,DFL)$ dan $r(DB,DFL) = \beta2 + \beta1 \times r(HSI,DFL)$.

Korelasi HSI dengan DFL sebesar 0,656, jauh di bawah 1 dan di bawah batas 0,85 (Kline, 2016), sehingga tidak ada indikasi tumpang tindih seperti pada HSV dan SMI sebelumnya. Meskipun demikian, kriteria Fornell-Larcker belum terpenuhi sepenuhnya. Korelasi DFL dengan HSI (0,656) sedikit melebihi akar AVE DFL (0,612), yang terutama disebabkan AVE DFL yang rendah, bukan korelasi yang terlalu tinggi. Korelasi HSI dengan DB (0,961) juga lebih besar daripada akar AVE keduanya, yang menunjukkan bahwa HSI dan DB sangat berkaitan erat pada data ini. Hal ini dicatat sebagai keterbatasan dan ditafsirkan secara hati-hati pada pembahasan.

5. Kecocokan Model

Hasil uji kecocokan model disajikan pada Tabel 1.5

Tabel 1. 5 Hasil uji kecocokan model (goodness of fit)

Indeks	Kriteria good fit	Kriteria marginal fit	Hasil	Keterangan
Chi-square (df = 132)	Sekecil mungkin	-	337,948 (p = 0,000)	-
CMIN/DF	≤ 3,00	-	2,560	Good fit
RMR	≤ 0,05	-	0,048	Good fit
GFI	≥ 0,90	0,80–0,90	0,859	Marginal fit
AGFI	≥ 0,90	0,80–0,90	0,818	Marginal fit
NFI	≥ 0,90	0,80–0,90	0,879	Marginal fit
IFI	≥ 0,90	0,80–0,90	0,923	Good fit
TLI	≥ 0,90	0,80–0,90	0,910	Good fit
CFI	≥ 0,90	0,80–0,90	0,922	Good fit
RMSEA	≤ 0,08	0,08–0,10	0,087 (90% CI 0,075–0,098)	Marginal fit

Sumber: output AMOS (*Model Fit Summary*). Kriteria mengacu pada Hu dan Bentler (1999), Hair et al. (2019), dan Byrne (2016).

Dari seluruh indeks pada Tabel 5, CMIN/DF, RMR, IFI, TLI, dan CFI memenuhi kriteria *good fit*, sedangkan GFI, AGFI, NFI, dan RMSEA berada pada kategori *marginal fit*. Tidak ada indeks yang berada pada kategori *poor fit*. Nilai *chi-square* yang signifikan (p = 0,000) wajar pada ukuran sampel di atas 200. Dengan demikian, kecocokan model tergolong *good to marginal fit* dan dapat diterima.

6. Pengujian Hipotesis

Tabel 1. 6 Hasil pengujian hipotesis

Hip.	Jalur	Estimate	S.E.	C.R.	p	Beta terstandar	Keputusan
H1	HSI → DB	0,968	0,082	11,753	< 0,001	0,880	Didukung (positif dan signifikan)
H2	DFL → DB	0,247	0,109	2,265	0,023	0,123	Tidak didukung (signifikan, tetapi arah positif)
H3	Simultan	-	-	-	-	$R^2 = 0,930$	Didukung

Sumber: output AMOS (*Regression Weights*, *Standardized Regression Weights*, dan *Squared Multiple Correlations*).
Kriteria keputusan: C.R. ≥ 1,96 dan p < 0,05; H2 didukung apabila koefisien bernilai negatif dan signifikan.

Pada Tabel 6, HSI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt behavior* (beta terstandar 0,880; C.R. = 11,753; p < 0,001), sehingga H1 didukung. *Digital finance literacy* berpengaruh signifikan (C.R. = 2,265; p = 0,023), tetapi arahnya positif (beta 0,123), berlawanan dengan arah negatif yang dihipotesiskan, sehingga H2 tidak didukung. Pengaruh simultan (H3) dinilai melalui nilai R^2. HSI dan *digital finance literacy* secara bersama-sama menjelaskan 93,0% variasi *debt behavior* ($R^2 = 0,930$), yang termasuk kategori besar, sehingga H3 didukung.

7. Pembahasan

Pengaruh *hedonic shopping value* dan *social media influence* (HSI) terhadap *debt behavior* (H1). Dorongan hedonis dan pengaruh media sosial berpengaruh positif dan kuat terhadap perilaku berutang Generasi Z. Temuan ini sejalan dengan kerangka *Theory of Planned Behavior*, yang memosisikan sikap hedonis dan norma subjektif dari media sosial sebagai pendorong perilaku (Ajzen, 1991; Hilmiawan et al., 2026; Novita et al., 2026; Putra & Kuwatno, 2026), dan dengan temuan deskriptif bahwa 46,4% responden berutang untuk tujuan gaya hidup atau konsumtif. Penggabungan HSV dan SMI bukan semata keputusan teknis: tren belanja, penampilan gaya hidup, dan promosi disebarkan melalui media sosial yang sama, sehingga dorongan hedonis dan tekanan sosial dirasakan sebagai satu pengalaman. Karena data tidak cukup membedakan keduanya, kontribusi unik masing-masing tidak dapat diuji secara terpisah pada penelitian ini.

Pengaruh *digital finance literacy* terhadap *debt behavior* (H2). Literasi keuangan digital berpengaruh positif dan signifikan dengan besar pengaruh yang kecil (beta 0,123). Hipotesis yang menyatakan pengaruh negatif tidak didukung: literasi yang lebih tinggi tidak terbukti menurunkan perilaku berutang. Temuan ini sejalan dengan catatan pada landasan teori bahwa peran literasi keuangan pada perilaku Generasi Z masih diperdebatkan dan bahwa literasi yang tinggi tidak otomatis diikuti perilaku berutang yang sehat (Khan et al., 2024). Skor rata-rata indikator literasi pada penelitian ini tergolong tinggi (sekitar 4,35 dari 5), sejalan dengan gambaran indeks literasi muda yang tinggi pada latar belakang penelitian, tetapi tingkat pemahaman yang tinggi itu tidak diikuti penurunan perilaku berutang.

Beberapa penjelasan yang dapat dipertimbangkan, dan perlu diuji pada penelitian lanjutan, adalah sebagai berikut. Pertama, pada *Theory of Planned Behavior*, kontrol perilaku yang dirasakan umumnya meningkatkan kemungkinan seseorang melakukan perilaku yang menjadi fokus; pengguna yang merasa paham dan percaya diri mengelola layanan keuangan digital dapat menjadi lebih leluasa menggunakannya, sehingga literasi tidak otomatis menekan frekuensi berutang (Ajzen, 1991). Kedua, pemahaman tentang bunga, denda, dan risiko belum tentu menghasilkan pengendalian diri saat dorongan emosional muncul. Ketiga, kualitas pengukuran DFL pada penelitian ini paling lemah di antara konstruk lain (AVE 0,374), sehingga penafsirannya harus dilakukan dengan hati-hati.

Pengaruh simultan dan kecocokan model (H3). Kedua variabel bersama-sama menjelaskan 93,0% variasi *debt behavior* (R^2 = 0,930), dengan kecocokan model *good to marginal fit*. Nilai R^2 yang sangat tinggi ini perlu ditafsirkan hati-hati. Korelasi HSI dengan DB sebesar 0,961 menunjukkan kedua konstruk sangat berdekatan secara empiris, dan seluruh data berasal dari satu kuesioner pada satu waktu, sehingga *common method bias* mungkin turut berperan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa dorongan hedonis dalam berbelanja dan pengaruh media sosial, yang secara empiris menyatu sebagai satu konstruk (HSI), mendorong perilaku berutang Generasi Z di Jawa Timur, sehingga H1 didukung. *Digital finance literacy* juga berpengaruh signifikan terhadap *debt behavior*, tetapi arahnya positif dan berlawanan dengan hipotesis, sehingga H2 tidak didukung (Ghadizah et al., 2026; Novita et al., 1979; Permana et al., 2026)Secara simultan, HSI dan *digital finance literacy* berpengaruh terhadap *debt behavior*, sehingga H3 didukung. Dengan demikian, tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh ketiga variabel terhadap *debt behavior* secara parsial maupun simultan telah terjawab.

Secara teoretis, temuan ini mendukung peran sikap hedonis dan norma subjektif dari media sosial sebagai pendorong perilaku berutang dalam kerangka *Theory of Planned Behavior*. Arah positif literasi keuangan digital menunjukkan bahwa pengetahuan tentang bunga, denda, dan risiko belum cukup untuk menekan perilaku berutang ketika dorongan emosional muncul (Fortuna et al., 2025; Ghadizah et al., 2026). Secara praktis, bagi regulator seperti OJK, edukasi perlu bergeser dari peningkatan pengetahuan ke pembentukan pengendalian diri dalam mengambil keputusan berutang. Bagi penyedia layanan *paylater* dan pinjaman online, temuan ini menuntut pemasaran yang bertanggung jawab, penyajian bunga dan denda yang transparan, serta fitur pengingat dan batas penggunaan. Bagi institusi pendidikan, materi literasi keuangan digital sebaiknya dilengkapi latihan mengelola dorongan konsumtif dan pengaruh sosial di media digital.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Sampel dipilih secara *purposive* sehingga hasil tidak dapat digeneralisasi, data bersifat *cross-sectional* dan berasal dari laporan diri sehingga *common method bias* mungkin ada, serta data tidak berdistribusi normal dan memuat *outlier* multivariat. Selain itu, indikator *hedonic shopping value* dan *social media influence* tidak dapat dibedakan secara empiris, pengukuran *digital finance literacy* belum cukup kuat, dan kedekatan HSI dengan *debt behavior* menuntut kehati-hatian dalam menafsirkan besarnya pengaruh simultan.

Penelitian selanjutnya disarankan merevisi instrumen agar *hedonic shopping value* dan *social media influence* dapat dibedakan, memperkuat indikator *digital finance literacy*, serta menguji peran mediasi seperti pembelian impulsif atau pengendalian diri (*self-control*) (Lifestyle et al., 2025; Novita et al., 1979). Analisis juga dapat diulang dengan teknik yang lebih toleran

terhadap data tidak normal, misalnya *bootstrap* atau PLS-SEM, dengan responden yang lebih seimbang dari sisi kriteria dan sumber data yang lebih beragam.

DAFTAR REFERENSI

Besharat, A., Varki, S., & Craig, A. W. (2014). ScienceDirect Keeping consumers in the red : Hedonic debt prioritization within multiple debt accounts. *Journal of Consumer Psychology*, 8–13. https://doi.org/10.1016/j.jcps.2014.08.005

Fortuna, A., Sekarlaras, A., Siregar, H., & Hasanah, N. (2025). *EFFECTS OF FINANCIAL LITERACY AND SELF-EFFICACY ON RISKY CREDIT BEHAVIOR OF GEN-Z*. *11*(2), 468–485.

Ghadizah, S., Sitorus, N., Lathief, M., & Nasution, I. (2026). *The Effect of Financial Awareness and Hedonistic Lifestyle on The Debt-Taking Behavior of Uinsu Students Through Peer-To-Peer (P2p) Lending Platforms*. *8*(3), 14088–14102.

Kesuma, N. I., & Indrawati, N. K. (2025). *Exploring How Digital Financial Literacy Affects Fintech Credit Behavior through Psychological and Digital Financial Access Mengeksplorasi Bagaimana Literasi Keuangan Digital Mempengaruhi Perilaku Kredit Fintech melalui Psikologi dan Akses Keuangan Digital*. *16*(10), 257–276.

Keuangan, P. L., Dan, H., Zetri, R., & Octavera, S. (2025). *Jurnal Emas PERILAKU KONSUMTIF GENERASI Z TERHADAP PENGELOLAAN KEUANGAN PRIBADI (STUDI KASUS PADA MAHASISWA S1 MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS DHARMA Jurnal Emas*. *6*, 2260–2275.

Lifestyle, H., Salsabilla, S., Wicaksono, C. A., Studi, P., Tiga, D., Studi, P., Terapan, S., & Sektor, A. (2025). *Pengaruh Literasi Keuangan , Gaya Hidup Hedonis , dan Self-Control Terhadap Perilaku Konsumtif pada Gen-Z*. *12*(1), 87–101.

Mu, S., & Jurana, J. (2025). *FINANCIAL BEHAVIOR PATTERNS OF GENERATION Z : NETNOGRAPHIC ANALYSIS OF THE FEAR OF MISSING OUT (FOMO) PHENOMENON*. 23–34.

Novita, N., Christin, L., Rowena, J., Mulia, U. B., Mulia, U. B., & Mulia, U. B. (1979). *JURNAL VALUE : Jurnal Manajemen dan Akuntansi Buy-Now-Pay-Later (BNPL) dan Perilaku Konsumtif Generasi Muda di Indonesia*. *21*(2), 631–654.

Permana, E., Mirati, E., Zivana, N. K., & Purwaningrum, E. (2026). *The Influence of Shopee PayLater Usage on Generation Z ' s Impulsive Buying*. *7*(6), 5239–5247.

Pipit Muliyah, Dyah Aminatun, Sukma Septian Nasution, Tommy Hastomo, Setiana Sri Wahyuni Sitepu, T. (2020). *Apa itu Hukum Pengangkutan?* Journal GEEJ. https://mh.uma.ac.id/apa-itu-hukum-pengangkutan/#:~:text=Hukum Pengangkutan adalah cabang hukum,lain dengan menggunakan alat transportasi.

Silaban, C. Y., Fachrudin, K. A., Irawati, N., & Syahyunan, S. (2024). *Analysis of the Influence of Financial Literacy , Compulsive Buying , and Income on Debt Behavior*. https://doi.org/10.60084/ijma.v2i1.159

Singh, D., Jain, A., & Divakaran, P. P. (2026). *Social Media as a Financial Literacy Channel : Impact on Generation Z Digital Banking Behaviour in India*. *16*(53), 315–324. https://doi.org/10.25258/ijddt.16.53s.79

Yanti, A., Septi, N., Gumilar, G., & Afriza, E. F. (2026). *Financial Literacy , Self - Control , and Debt Attitude Predict BNPL Indebtedness among Generation Z*. *10*(September), 104–111.